

Une stratégie alternative faiblement corrélée aux marchés du crédit

**60 seconds with the
portfolio manager***

* 60 secondes avec le gérant



JANVIER 2025

**Cette communication publicitaire est destinée
aux investisseurs non-professionnels.**



Nicolas Jullien

CFA, Global Head of Fixed Income,
Member of the Executive Committee



Thomas Joret

Deputy Head of High Yield & Credit
Arbitrage

Découvrez comment Candriam, avec sa stratégie alternative faiblement corrélée aux marchés du crédit, navigue sur les marchés du crédit en ces temps de changement de paradigme. Nicolas Jullien et Thomas Joret vous livrent des informations essentielles pour comprendre cette stratégie.

Comment pouvez-vous décrire la situation actuelle des marchés du crédit ?

Au cours des dernières années, de nouvelles tendances structurelles sont apparues telles que la polarisation du monde, la relocalisation des chaînes d'approvisionnement ou encore la lutte contre le changement climatique. Ces nouvelles tendances entraînent une augmentation de l'inflation et une baisse de la croissance. Ce nouveau paradigme a des répercussions significatives sur la situation financière des entreprises et donc les investissements en obligations d'entreprises. Cela nécessite une adaptation stratégique pour les investisseurs. Adopter une stratégie qui a pour ambition de réaliser une performance indépendante de l'évolution du marché du crédit apparaît dès lors comme une solution d'investissement à considérer dans ce nouvel environnement.

Quelles sont les implications de ce nouveau paradigme pour les marchés du crédit ?

Ce changement de paradigme a des implications importantes au niveau des politiques monétaires qui ne pourront plus être aussi accommodantes que lors de la précédente décennie. En conséquence, nous pouvons nous attendre à des spreads⁽¹⁾ de crédit plus volatiles, plus de dispersion entre les « bons et les mauvais élèves » y compris au sein d'un même secteur et des taux de défaut plus élevés. Ce nouvel environnement semble particulièrement adapté aux stratégies alternatives cherchant à tirer profit aussi bien des resserrements que des écartements de spreads.

Comment identifiez-vous les opportunités d'investissement ?

Notre stratégie investit la majeure partie de ses actifs dans des obligations d'entreprises basées dans des pays développés, avec une notation crédit équivalente ou supérieure à CCC / Caa2 attribuée par une agence reconnue ou jugée de qualité équivalente selon notre analyse interne. Il s'agit d'une stratégie

60 SECONDS
WITH THE FUND MANAGER

(1) Le spread d'une obligation représente l'écart de rendement entre une obligation et le rendement d'une obligation sans risque pour la même durée.

purement long / short⁽²⁾ sur le crédit, sans biais particulier, qui repose sur une approche sélective à forte conviction, conçue pour générer une performance faiblement corrélée à l'évolution des marchés quel que soit le contexte.

La stratégie se concentre sur une recherche bottom-up⁽³⁾ approfondie intégrant, ce qui nous permet d'identifier des opportunités d'achat ou de vente à découvert sur les marchés du crédit. La stratégie opère dans un vaste univers d'investissement (Investment Grade et High Yield) pour assurer la diversification et est généralement dépourvue de tout biais spécifique. La complémentarité des positions « long » et « short » a pour objectif de donner au portefeuille un comportement peu corrélé au marché. Afin de gérer le niveau de volatilité de la stratégie, l'équipe intègre en plus une approche overlay⁽⁴⁾ tactique.

Dans quel type d'environnement doit-on favoriser ce type de stratégie ?

L'objectif de ce type de stratégie est de surperformer l'indice €STR⁽⁵⁾ capitalisé quelles que soient les conditions de marché avec une volatilité ex ante inférieure à 10 %⁽⁶⁾.

Depuis son lancement en février 2021, notre stratégie a montré une performance régulière chaque année, offrant des performances positives, même lorsque les indices de crédit ont chuté notamment en 2022⁽⁷⁾. Ainsi malgré un contexte difficile, nous avons enregistré une performance positive de 5,79%⁽⁸⁾ cette année-là. En 2023, la stratégie a continué sur sa lancée avec une performance aussi positive de 8,48%⁽⁹⁾, capturant une part significative des gains des marchés du crédit.



Depuis sa création, la stratégie affiche une performance brute de frais de gestion de 17,49%⁽¹⁰⁾. En comparaison, son indice de référence n'a réalisé que 3,59% sur la même période, ce qui représente une surperformance cumulée de 13,90%. Grâce à sa capacité à générer des rendements positifs et non corrélés, avec une volatilité réduite, même dans des conditions de marché peu favorables, cette approche est, à notre avis, une stratégie offrant une opportunité de rendement absolu intéressante dans un portefeuille diversifié.

En quoi l'approche de Candriam est-elle différente des autres stratégies alternatives sur les marchés du crédit ?

Cette stratégie alternative crédit de Candriam se distingue par son approche à forte conviction sur les meilleures opportunités « long » et « short » du marché ainsi que par sa gestion active des positions qui s'appuie sur plus de 15 ans d'expertise en gestion long/short crédit. Cette combinaison en fait une solution robuste pour les investisseurs cherchant à naviguer dans toutes les configurations des marchés du crédit.

(2) La gestion traditionnelle consiste simplement à acheter des produits financiers, en pariant sur la hausse des marchés (Long Only), alors que l'approche alternative prend des positions à la fois longues et courtes (Long/Short).

(3) La gestion "Bottom-Up" est une approche d'investissement qui met l'accent sur les caractéristiques individuelles de chaque entreprise plutôt que sur les conditions du secteur ou la conjoncture économique globale.

(4) L'approche "overlay" consiste à appliquer une "seconde couche" de gestion dans la construction d'un portefeuille, dans le but d'optimiser son profil de rendement/risque.

(5) Tous droits réservés

(6) La volatilité pourrait néanmoins être supérieure, notamment dans des conditions de marché anormales.

(7) Performance de -13.5% pour l'indice ICE BoA GHY BB-B Non Fin. en 2022, source Bloomberg.

(8) Source : Candriam.

(9) Source : Candriam.

(10) Source : Candriam du 31/03/2021 au 29/02/2024 .

Les principaux risques de la stratégie sont :

• Risque de perte en capital :

L'investisseur ne bénéficie d'aucune garantie sur le capital investi dans la stratégie concernée; il est possible que le capital investi ne soit pas intégralement restitué.

• Risque de taux d'intérêt :

Une variation des taux (qui peut notamment découler de l'inflation) peut entraîner des risques de pertes et faire baisser la performance de la stratégie (en particulier lors de hausse des taux si la stratégie a une sensibilité aux taux positive et lors de baisse des taux si la stratégie a une sensibilité aux taux négative). Les obligations à long terme (et les produits dérivés y relatifs) sont plus sensibles aux variations des taux d'intérêts. Une variation de l'inflation, c'est-à-dire une augmentation ou une diminution générale du coût de la vie, est un des facteurs pouvant impacter les taux et donc la valeur nette d'inventaire.

• Risque de durabilité :

Le risque de durabilité fait référence à tout évènement ou situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui pourrait affecter la performance et/ou la réputation des émetteurs dans lesquels l'investissement est réalisé.

Les risques de durabilité peuvent être subdivisés en 3 catégories :

- Environnemental : des événements environnementaux peuvent créer des risques physiques pour les entreprises dans lesquelles on investit.
- Social : renvoie aux facteurs de risque liés au capital humain, à la chaîne d'approvisionnement et à la façon dont les entreprises gèrent leur impact sur la société.
- De gouvernance : Ces aspects sont liés aux structures de gouvernance

Le risque de durabilité peut être spécifique à l'émetteur, en fonction de ses activités et ses pratiques, mais il peut aussi être dû à des facteurs externes. Si un évènement imprévu survient chez un émetteur spécifique tel qu'une grève du personnel, ou plus généralement une catastrophe environnementale, cet évènement peut avoir un impact négatif sur la performance. Par ailleurs, les émetteurs adaptant leurs activités et/ou politiques peuvent être moins exposés au risque de durabilité.

• Risque lié aux instruments financiers dérivés :

Les instruments financiers dérivés sont des instruments dont la valeur dépend (ou est dérivée) d'un ou plusieurs actifs financiers sous-jacents (actions, taux d'intérêt, obligations, devises,...). L'utilisation de dérivés comporte donc le risque lié aux sous-jacents. Ils peuvent être utilisés en vue de s'exposer ou de se couvrir sur les actifs sous-jacents. En fonction des stratégies déployées, le recours aux instruments financiers dérivés peut

comporter également des risques de levier (amplification des mouvements de baisse). En cas de stratégie de couverture, les instruments financiers dérivés peuvent, dans certaines conditions de marché, ne pas être parfaitement corrélés par rapport aux actifs à couvrir. Pour les options, à cause de fluctuation défavorable de prix des actifs sous-jacents, la stratégie pourrait perdre l'intégralité des primes payées. Les instruments financiers dérivés de gré à gré induisent en outre un risque de contrepartie (qui peut être cependant atténué par des actifs reçus en collatéral) et peuvent comporter un risque de valorisation, voire de liquidité (difficulté de vente ou de clôture de positions ouvertes).

• Risque de crédit :

Risque de défaillance d'un émetteur ou d'une contrepartie. Ce risque inclut le risque d'évolution des spreads de crédit et le risque de défaut. Certaines stratégies peuvent être exposés au marché du crédit et/ou à certains émetteurs en particulier dont les cours vont évoluer en fonction de l'attente que le marché se fait de leurs capacités de remboursement de leur dette. Ces stratégies peuvent également être exposées au risque de défaut d'un émetteur sélectionné, soit son impossibilité à honorer le remboursement de sa dette, sous forme de coupons et/ou du principal. Selon que la stratégie est positionnée positivement ou négativement sur le marché du crédit et/ou certains émetteurs en particulier, un mouvement respectivement à la hausse ou à la baisse des spreads de crédit, voire un défaut, peut impacter négativement la performance. Lors de l'évaluation du risque de crédit d'un instrument financier, la Société de Gestion ne se fierait, en aucun cas, uniquement aux notations externes.

• Risque d'arbitrage :

L'arbitrage est une technique consistant à profiter d'écarts de cours constatés (ou anticipés) entre marchés et/ou secteurs et/ou titres et/ou devises et/ou instruments. En cas d'évolution défavorable de ces arbitrages (hausse des opérations vendeuses et/ou baisse des opérations acheteuses), la performance pourra baisser.

Les risques énumérés ne sont pas exhaustifs et de plus amples détails sur les risques sont disponibles dans les documents réglementaires.



Ce document commercial est publié pour information uniquement, il ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni un conseil en investissement et ne confirme aucune transaction, sauf convention contraire expresse. Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent pas être exclues a priori. Candriam ne peut être tenue responsable de dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment; le contenu de ce document ne peut être reproduit sans accord écrit préalable. Candriam recommande aux investisseurs de consulter sur son site www.candriam.com les informations clés pour l'investisseur, le prospectus et tout autre information pertinente avant d'investir dans un de ses fonds y inclue la valeur liquidative des fonds. Ces informations sont disponibles en anglais ou dans une langue nationale pour chaque pays où le fonds est autorisé à la commercialisation.

Attention : les performances passées, les simulations de performances passées et les prévisions de performances futures d'un instrument financier, d'un indice financier, d'une stratégie ou d'un service d'investissement ne préjugent pas des performances futures. Les performances brutes peuvent être influencées par des commissions, redevances et autres charges. Les performances exprimées dans une autre monnaie que celle du pays de résidence de l'investisseur subissent les fluctuations du taux de change, pouvant avoir un impact positif ou négatif sur les gains. Si ce document fait référence à un traitement fiscal particulier, une telle information dépend de la situation individuelle de chaque investisseur et peut évoluer. L'investisseur supporte un risque de perte en capital.

Informations sur les aspects liés à la durabilité: les informations sur les aspects liés à la durabilité contenues dans cette communication sont disponibles sur la page du site internet de Candriam <https://www.candriam.com/fr-fr/professional/sfdr/>